

IMPLIKASI STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN: DENGAN KEPUTUSAN KEUANGAN SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG GO PUBLIK DI BEI

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Disusun oleh :

Gigih Januwiardi
0713010228

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR

2012

SKRIPSI

IMPLIKASI STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: DENGAN KEPUTUSAN KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIK DI BEI

Disusun Oleh

Gigih Januwiardi
0713010228/ FE/ EA

Telah Dipertahankan Dihadapan
Dan Diterima Oleh Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
pada tanggal 15 Juni 2012

Pembimbing:
Pembimbing Utama

Tim Penguji:
Ketua

Rina Moestika S,SE,MM

Dr. Gideon Setyo B,M.Si
Sekretaris

Drs. Ec. Sjafi'i, MM, Ak
Anggota

Rina Moestika S, SE,MM

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa timur

Dr. H. Dhani Ichsanuddin Nur, SE, MM
NIP. 196309241989031001

IMPLIKASI STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN: DENGAN KEPUTUSAN KEUANGAN SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG GO PUBLIK DI BEI

SKRIPSI



Disusun oleh :

GIGIH JANUWIARDI

0713010228/FE/EA

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"

JAWA TIMUR

2012

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb.

Dengan memanjatkan puji syukur kepada Allah SWT, atas rahmat dan hidayah-Nya yang diberikan kepada penyusun sehingga skripsi yang berjudul “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bei 2007-2010”.

Penyusunan skripsi ini ditujukan untuk memenuhi syarat penyelesaian Studi Pendidikan Strata Satu, Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

Pada kesempatan ini peneliti ingin menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberi bimbingan, petunjuk serta bantuan baik spirituil maupun materiil, khususnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Sudarto, MP selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanudin Nur. SE, MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
3. Ibu Dr. Sri Trisnarningsih, Msi. Selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
4. Ibu Rina Mustika, MM Selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan bimbingan skripsi sehingga peneliti bisa merampungkan tugas skripsinya.

5. Para Dosen yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada penulis selama menjadi mahasiswa Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
6. Kepada Ayahanda dan Ibunda serta kakak dan Adikku tercinta yang telah memberikan dukungan baik moril ataupun material.
7. Berbagai pihak yang turut membantu dan menyediakan waktunya demi terselesainya skripsi ini yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa apa yang telah disusun dalam skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu peneliti sangat berharap saran dan kritik membangun dari pembaca dan pihak lain.

Akhir kata, Peneliti berharap agar skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Surabaya, Maret 2012

Peneliti

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
ABSTRAKSI	x

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu	9
2.2. Landasan Teori	13
2.2.1. Teori Keagenan	13
2.2.1.1. Masalah Keagenan	13
2.2.1.2. Biaya Keagenan	15
2.2.1.3 Cara Mengatasi Biaya Keagenan	16
2.2.2. Struktur Kepemilikan	17
2.2.2.1. Pengertian Struktur Kepemilikan	17
2.2.3. Keputusan Keuangan	20
2.2.3.1. Pengertian Keputusan Keuangan	20
2.2.3.2. Keputusan Investasi	21
2.2.3.3. Keputusan Pendanaan	23
2.2.4. Insider Ownership	25
2.2.5. Kebijakan dividen	26

2.2.5.1. Pengertian Kebijakan Dividen	26
2.2.6. Nilai Perusahaan	27
2.2.6.1. Pengertian Nilai Perusahaan	27
2.3. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan	29
2.3.1. Pengaruh Struktur Kepemilikan Dengan Variabel Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.....	30
2.4. Kerangka Pikir	31
2.5. Hipotesis.....	32

BAB III METODE PENELITIAN .

3.1 Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel	33
3.2 Teknik Penentuan Sampel	35
3.2.1. Populasi	35
3.2.2. Sampel.....	35
3.3. Teknik Pengumpulan Data.....	36
3.3.1. Jenis data	36
3.3.2. Pengumpulan Data	36
3.4. Uji Normalitas	37
3.5. Teknik Analisis Data Dan Uji Hipotesis.....	37
3.5.1. Teknik Analisis	37
3.5.2. Uji Hipotesis	38

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Obyek Penelitian	40
4.1.1. PT.Lion mesh, Tbk.....	40
4.1.2. PT.Lion Metal Work,Tbk	40
4.1.3. PT.Alumindo Metal Industry,Tbk.....	41
4.1.4. PT.Gudang Garam, Tbk	41
4.1.5. PT.Sumindo Kabel,Tbk.....	41
4.1.6. PT. Metrodata,Tbk	42
4.1.7. PT.Branta Mulia,Tbk	43

4.1.8. PT.United Tractor	43
4.1.9. PT.Inco Indonesia,Tbk	44
4.1.10. PT. Anteka Tambang,Tbk	45
4.1.11. PT.Perusahaan Gas Negara,Tbk	45
4.1.12. PT.Energi Mega Persada,Tbk	46
4.1.13. PT. Indo tambangRaya Megah,Tbk	46
4.2. Deskripsi Hasil Penelitian	46
4.2.1.Struktur Kepemilikan	47
4.2.2 MVE/BE	48
4.2.3. Nilai Perusahaan	49
4.3. Uji Normalitas	50
4.4. Analisis Model Dan Pengujian Hipotesis	52
4.4.1. Hasil Pengujian Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan	52
4.4.2. Pengujian Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan.....	52
4.4.3. Hubungan Regresi Variabel Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan	53
4.5. Pembahasan	55
4.5.1. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	56
4.5.2. Pengaruh Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Interviening Antara Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar BEI...	56
4.6 Perbedaan Hasil Penelitian Dengan Penelitian Terdahulu...	57
4.7. Keterbatasan Penelitian.....	61

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan.....	62
5.2. Saran.....	62

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1.	Data Struktur Kepemilikan Tahun 2008-2010	47
Tabel 4.2	MVE/BE Perusahaan manufaktur 2008-2010	48
Tabel 4.4	Data PBV Perusahaan Manufaktur 2008-2010	49
Tabel 4.5	Hasil Uji Normalitas 2008-2010	50
Tabel 4.6.	Hasil Uji Normalitas Dengan Transformasi	51
Tabel 4.7	Hasil Analisis Regresi sederhana Variabel Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan.....	52
Tabel 4.8	Hubungan Regresi Variabel Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan.....	53
Tabel 4.9.	Hubungan Regresi Variabel Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Interviening	53
Tabel 4.10.	Perbedaan Penelitian Terdahulu Dengan sekarang	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di BEI 2008 2010	5
Gambar 2.1. Diagram Jalur	32

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Tabulasi Data Keuangan

Lampiran 2 : Hasil Uji Normalitas

Lampiran 3 : Analisis Path

IMPLIKASI STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: DENGAN KEPUTUSAN KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIK DI BEI

Gigih Januwiardi
0713010228 / FE / AK

Abstraksi

Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan adalah hubungan nonmonotonic yang muncul karena adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka berusaha melakukan pensejajaran kepentingan dengan outsider ownership dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan meningkat. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku opportunistik manajer yang dapat mengurangi agency cost yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Jumlah pemegang saham yang besar (large shareholders) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah Laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang go publik di BEI dari periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2010. Sampel dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan tambang selama 3 tahun yaitu 2008-2010 sejumlah 13 Perusahaan. Teknik sampel yang digunakan adalah purposive sampling yaitu penarikan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu. Data yang dipergunakan adalah data sekunder yaitu data yang berasal dari perusahaan. Sedangkan analisis yang dipergunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah didapatkan bahwa 1). Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang go publik di BEI. 2). Keputusan keuangan berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan manufaktur yang go publik di BEI dan tidak terbukti sebagai variabel intervening.

Keyword : Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan, Nilai Perusahaan

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Memasuki era pasar bebas (globalisasi) perkembangan ekonomi dan kemajuan teknologi juga mengalami perkembangan yang pesat, sehingga menciptakan persaingan yang semakin tajam di dalam dunia usaha. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan harus mampu bersaing dalam dunia usaha untuk dapat bertahan hidup dan berkelanjutan (going concern) dalam bisnisnya.

Manajer perusahaan memiliki tugas dan kewajiban untuk membuat suatu keputusan dan kebijakan untuk pencapaian tujuan perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para investor atau pemegang saham. Semakin tinggi pemisahan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh perusahaan para penanam modal (Fama, 1978; Wright dan Ferris, 2000).

Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Fama, 1978). Jensen (2001) menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, warran, maupun saham preferen. Penyatuan kepentingan pemegang saham, debtholders, dan manajemen yang notabene merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan seringkali menimbulkan masalah-masalah (agency problem). Agency

problem dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional). Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki.

Usaha untuk mengelola dan menjalankan kegiatan operasional perusahaan manajer memerlukan dana segar untuk perluasan bisnisnya (ekspansi bisnis). Perusahaan memperoleh modal (Dana jangka panjang) dalam bentuk hutang maupun ekuitas. Hutang adalah instrument yang sangat sensitive terhadap perubahan nilai perusahaan, yang ditentukan oleh struktur modal (Mogdiliani & Miller dalam Bringham, 1997). Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan.

Kenyataannya para manajer dan komisaris ketika terjadi konflik internal maka usaha yang dilakukan untuk mengembangkan ekspansi bisnisnya adalah dengan menciptakan hutang yang tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perilaku ini tidak disukai oleh pemilik karena mengandung unsur untuk kepentingan pribadi demi kemakmuran hidupnya.

Pendanaan ekuitas adalah tindakan menerima investasi dari pemilik perusahaan (insider ownership) dengan cara menerbitkan saham dan menahan pembagian deviden. Cara bagaimana sebuah perusahaan memutuskan untuk

mendanai bisnisnya dapat mempengaruhi biaya pendanaan. Dengan membuat keputusan pendanaan yang tepat, sebuah perusahaan dapat meminimalisasikan biaya dalam kegiatan operasionalnya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Madura, 2001 : 224).

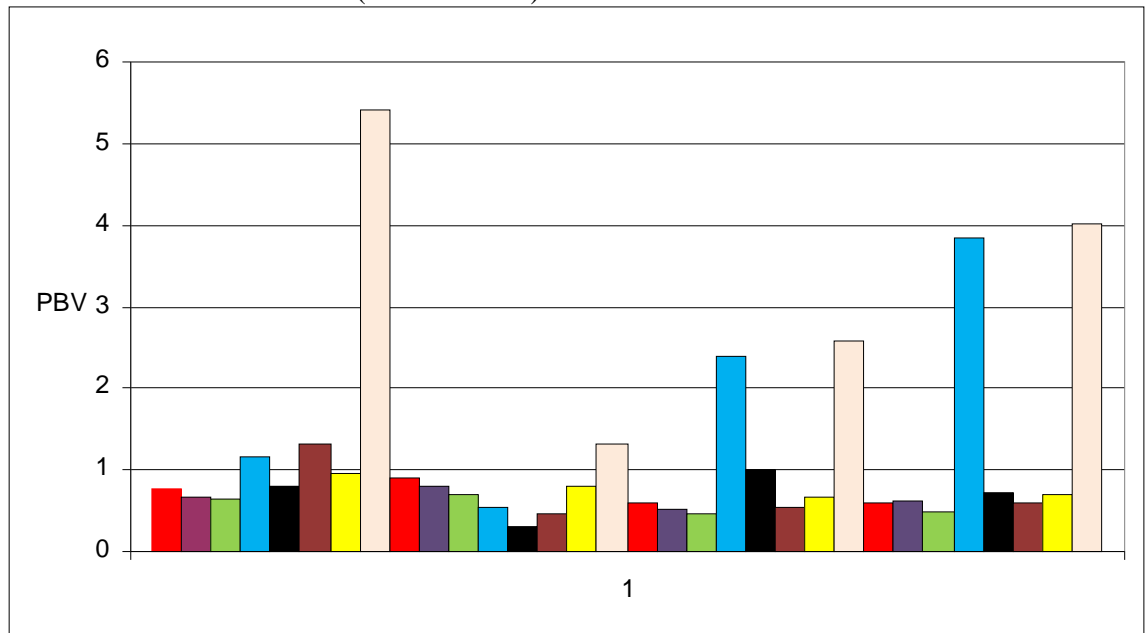
Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998). Penelitian tentang keputusan keuangan sebagaimana kerangka pikir di atas pernah dilakukan oleh Sri Hasnawati (2005) yang menemukan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan dan secara tidak langsung keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan keputusan pendanaan. Agrawal (1994) meneliti kebijakan dividen terhadap semua ekuitas perusahaan dan temuannya adalah bahwa dividen dapat dipandang sebagai substitusi dari hutang dalam mengurangi agency cost. Jadi, keputusan investasi berpengaruh terhadap keputusan pendanaan, keputusan pendanaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penambahan variabel kesempatan investasi dilakukan karena adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya. Mahadwarta dan Hartono (2002) menjelaskan adanya hubungan positif antara IOS dengan kebijakan dividen,

sedangkan Smith dan Watts (1992) mengkonfirmasi adanya hubungan yang negatif. Lain halnya dengan hasil penelitian Fauzan (2002) dan Suharli (2007). Dalam penelitiannya, mereka tidak menemukan hubungan antara kesempatan investasi dengan kebijakan dividen. Ini berarti, kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dibuat perusahaan. Market to Book Value of Asset digunakan sebagai proksi kesempatan investasi sedangkan penelitian sebelumnya lebih banyak menggunakan proksi Market to Book Value of Equity. Alasan penggunaan proksi tersebut yaitu semakin besar peluang investasi suatu perusahaan maka secara umum semakin besar pula nilai pasarnya yang berhubungan dengan nilai bukunya. Hal ini dikarenakan harga saham mencerminkan aktiva yang tak terukur (intangible asset) (Utomo, 2005).

Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan price to book value (PBV). Price to book value merupakan pembagian nilai pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai PBV yang lebih dari 1 dikatakan sebagai overvalued yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang kurang dari 1 dikatakan sebagai undervalued yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang sama dengan 1 dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai sama dengan nilai bukunya (Damodaran, 1997 : 108).

Gambar 1: Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di BEI Tahun 2007-2010 (Dalam Jutaan)



Sumber : PT.BEI, 2011, (lampiran 1)

Berdasarkan gambar 1 diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia memiliki Nilai Perusahaan yang berfluktuasi, kemungkinan hal ini dikarenakan adanya perubahan fluktuasi perusahaan yang di sebabkan oleh struktur kepemilikan.

Salah satu faktor yang juga mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan yaitu struktur kepemilikan manajerial dan institusional. Menurut Wahyudi dan Pawestri, (2006), Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan saham manajemen adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (Suranta dan Midiastuty, 2003). Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian

oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan adalah hubungan nonmonotonic yang muncul karena adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka berusaha melakukan pensejajaran kepentingan dengan outsider ownership dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan meningkat

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku opportunistic manajer yang dapat mengurangi agency cost yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Menurut Shleifer dan Vishny (dalam Tendi Haruman, 2008), jumlah pemegang saham yang besar (large shareholders) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti kepemilikan oleh institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan permasalahan diatas, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bei 2007-2010”

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang go publik di BEI tahun 2008-2010?
2. Apakah struktur kepemilikan dengan variabel intervening keputusan keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang go publik di BEI tahun 2008-2010?.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas dapat disusun tujuan dalam penelitian ini yaitu :

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang go publik di BEI tahun 2008-2010.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh struktur kepemilikan dengan variabel intervening keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang go publik di BEI tahun 2008-2010?.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat atau kegunaan yang dapat disumbangkan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor

Untuk memberikan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan manufaktur melalui analisis laporan keuangan kepada calon investor perusahaan-perusahaan mana saja yang memiliki peluang untuk menanamkan modalnya.

2. Bagi Praktisi

Informasi ini berguna untuk memperdalam pengetahuan mereka tentang teori investasi dan memberi masukan dan solusi terhadap problematika yang ada.

3. Bagi Peneliti

Sebagai referensi penelitian lebih lanjut